

SPANIEN: DIE POSITIVE ENTWICKLUNG HÄLT WEITER AN

Spanien ist nicht nur flächenmäßig und wirtschaftlich ein großes Land, sondern auch gesellschaftlich. Betrachtet man jedoch die Aktienmärkte, so spielt Spanien in Europa nur eine untergeordnete Rolle. Dennoch gehört der spanische Aktienmarkt in diesem Jahr zu den Top-Performern in Europa. Und es gibt gute Gründe, warum dies auch in den kommenden Monaten so bleiben dürfte. Der spanische Aktienmarkt profitiert von einem sehr guten Wirtschaftswachstum, insbesondere vom wieder anziehenden Tourismus. Positive Impulse kommen aber auch vom Arbeitsmarkt sowie vom Bankensektor, dem mit Abstand größten Sektor am spanischen Aktienmarkt.

Spanien ist ein großes Land. Und das nicht nur, weil es **flächenmäßig das drittgrößte Land Europas und das viertgrößte in Bezug auf die Wirtschaftsleistung** ist. Kulturelle Highlights wie der Flamenco und kulinarische Genüsse wie Tapas oder Paella, beeindruckende architektonische Meisterwerke wie die Sagrada Familia oder die Alhambra, herausragende Sportler wie Rafael Nadal oder Miguel Indurain sowie eine der meistgesprochenen Sprachen der Welt zeugen von der Vielfalt und dem Einfluss des Spanischen.

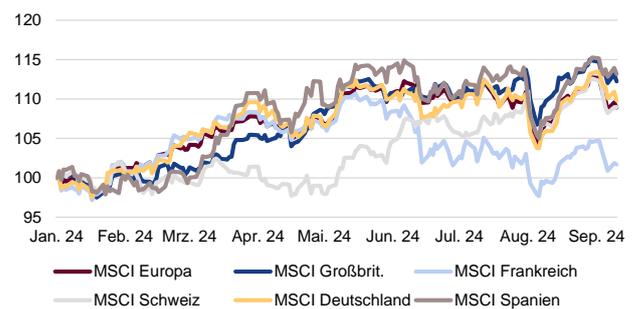
Was die Aktienmärkte betrifft, ist Spanien jedoch ein kleines Land. Gemessen an der Marktkapitalisierung schafft es der spanische Aktienmarkt mit einem Marktanteil von weniger als fünf Prozent in den großen europäischen Indizes gerade eben unter die Top Ten in Europa. Mit einer Jahresperformance von aktuell rund 14 Prozent gehört der spanische Aktienmarkt performanceseitig jedoch zu den Top drei im MSCI Europa. Und es gibt Gründe, warum der spanische Aktienmarkt auch im letzten Quartal dieses Jahres zu den Outperformern gehören dürfte.

Wirtschaftlich wird Spanien wie schon im vergangenen Jahr auch im laufenden Jahr mit **Wachstumsraten** aufwarten können, die **deutlich über dem europäischen Durchschnitt** liegen. Nach einem BIP-Wachstum von 2,5 Prozent im Vorjahr meldete die Banco de España für die ersten beiden Quartale dieses Jahres sogar Wachstumsraten von 2,6 bzw. 2,9 Prozent gegenüber den Vorjahresquartalen. Für die zweite Jahreshälfte rechnen wir zwar mit einer Verlangsamung des spanischen Wirtschaftswachstums, für das Gesamtjahr 2024 dürfte die Wachstumsrate aber an das starke Vorjahr anknüpfen.

Die spanische Wirtschaft profitiert vor allem vom wieder auflebenden Tourismus. Während die Branche in der Corona-Pandemie schmerzhaft Einbußen hinnehmen musste, bremste die hohe Inflation in den vergangenen zwei Jahren die erwartete Erholung. Doch mit den

inzwischen deutlich gesunkenen Inflationsraten kommen auch die Touristen wieder ins Land. So stieg die Zahl der Hotelübernachtungen in den ersten sieben Monaten des Jahres im Vergleich zum Vorjahreszeitraum um sechs Prozent. Gleichzeitig sind die Urlauber auch deutlich konsumfreudiger, wie der Anstieg der täglichen Urlaubsausgaben um 19 Prozent im gleichen Zeitraum zeigt.

Wertentwicklung europäischer Aktienmärkte
(31.12.2023 = 100, Total Return in EUR)



Neben dem Tourismus dürfte auch der heimische Binnenkonsum für Wachstum sorgen, denn das Vermögen der spanischen Haushalte wächst weiter. **Dank steigender Immobilienpreise und Vermögenswerte hat das Vermögen der Spanier im vergangenen Jahr um fast fünf Prozent zugenommen.** Da sowohl die Hauspreise als auch der spanische Aktienindex im laufenden Jahr weiter gestiegen sind, dürfte das Vermögen der spanischen Bevölkerung weiter zugenommen haben. Zudem sind spanische Familien im europäischen Vergleich deutlich weniger verschuldet. Die geringe Verschuldung in Verbindung mit den nun wieder sinkenden Zinsen könnte zu einer Belebung der Kreditvergabe und damit zu einem Anstieg der Konsumausgaben innerhalb Spaniens führen.

Weitere positive Impulse kommen vom Arbeitsmarkt. Im zweiten Quartal dieses Jahres wurde eine **Rekordbeschäftigung** von 21,7 Millionen Erwerbstätigen gemeldet. Vor allem im Dienstleistungssektor und bei Unternehmen mit mehr als 500 Beschäftigten gab es

deutliche Zuwächse. Parallel zum Beschäftigungsanstieg **erreichte die Arbeitslosenquote** im zweiten Quartal mit 11,3 Prozent **den niedrigsten Stand seit 2008**. Im europäischen Vergleich ist dies zwar nach wie vor ein relativ hoher Wert, der positive Trend der letzten Jahre setzt sich jedoch unverändert fort. Und der spanische Bankensektor?

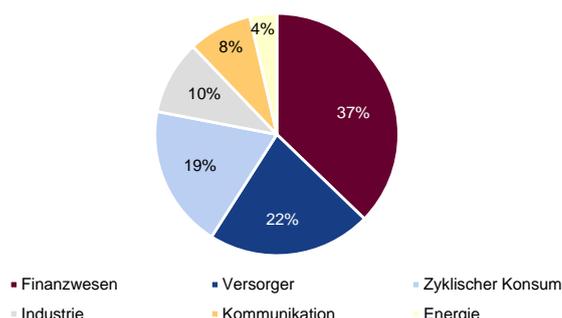
Mit einem Anteil von knapp 40 Prozent am MSCI Spanien ist er **der wichtigste Sektor am spanischen Aktienmarkt** und maßgeblich für die gute Performance im bisherigen Jahresverlauf verantwortlich. Das einstige Sorgenkind Europas profitiert von einer erfolgreichen und anhaltenden Konsolidierung (aktuell plant die BBVA die Übernahme der Banco Sabadell) sowie vom gestiegenen Zinsniveau der letzten Jahre.

Die spanischen Banken haben in der letzten Berichtssaison erneut Rekordergebnisse erzielt. Verantwortlich dafür war vor allem der Zinsüberschuss. Hier liegen beispielsweise die Banco Santander und die BBVA nicht nur innerhalb Spaniens, sondern auch im europäischen Bankenvergleich an der Spitze. Die gute Ertragslage sorgt für eine überdurchschnittliche Kosteneffizienz und hohe Eigenkapitalrenditen der spanischen Banken. Alle spanischen Institute konnten im ersten Halbjahr eine Cost-Income-Ratio von unter 50 Prozent ausweisen, während der europäische Durchschnitt bei knapp 55 Prozent liegt.

Auch bei der Nettozinsmarge können die spanischen Banken im europäischen Vergleich überzeugen. Wengleich die Kreditzinsen langsam sinken, liegen sie immer noch deutlich über den langsamer und verzögert gestiegenen Einlagenzinsen. Ein weiterer Rückgang des

Kreditzinsniveaus in den kommenden Monaten könnte zumindest teilweise durch eine Ausweitung der Kreditvergabe kompensiert werden, da die spanischen Banken im Neugeschäft zuletzt eher zurückhaltend agierten. Damit dürften sich die Nettozinsmargen der spanischen Institute zwar wieder dem europäischen Durchschnitt annähern, aber weiterhin überdurchschnittlich hoch bleiben.

Sektorallokation MSCI Spanien



Dass die spanischen Banken sowohl bei der **Kapitalausstattung** als auch bei der **Kreditqualität** am unteren Ende des europäischen Bankenvergleichs rangieren, ist zu somit zu verschmerzen. Immerhin ist auch hier in den letzten Jahren eine **stetige Verbesserung** festzustellen und die regulatorischen Mindestanforderungen werden deutlich übertroffen.

Mit Blick auf die letzten Monate des Jahres 2024 bleibt der spanische Aktienmarkt weiterhin attraktiv innerhalb Europas. Das starke Wirtschaftswachstum, die positive Entwicklung am Arbeitsmarkt sowie der gut laufende Bankensektor könnten auch in den kommenden Monaten für attraktive Kursgewinne sorgen.

Ansprechpartner: Investment Office Marcard, Stein & Co, Dr. Christoph Kind (ckind@marcard.de), +49 40 32099-319, Christian Bußmann (cbussmann@marcard.de), Yannick Düring (yduering@marcard.de), Ralph Groß (rgross@marcard.de), Maximilian Völpel (mvoelpel@marcard.de)

Herausgeber

MARCARD, STEIN & CO AG – DIE FAMILY OFFICE BANK, Ballindamm 36, 20095 Hamburg, Tel. +49 40 32099-0, Fax +49 40 32099-200, www.marcard.de

© Copyright 2024

Das Werk einschließlich aller Teile ist urheberrechtlich geschützt. Jede Verwendung außerhalb der Grenzen des Urheberrechtes ist ohne unsere Zustimmung unzulässig und strafbar. Dies gilt insbesondere für Vervielfältigungen, Übersetzungen, Mikroverfilmungen, die Einspeicherung und Verarbeitung in elektronischen Medien des gesamten Inhalts oder von Teilen.

Haftungsausschluss

Dem Inhalt dieses Werks liegen vertrauenswürdige Informationen aus öffentlich zugänglichen Quellen zugrunde. Für die Richtigkeit können wir jedoch keine Gewähr übernehmen. Die hierin enthaltenen Aussagen können jederzeit ohne Vorankündigung geändert werden. Dieses Werk stellt weder ein Verkaufsangebot noch eine Aufforderung zur Abgabe eines Angebots zum Kauf von Wertpapieren dar und ersetzt keine aktuelle anleger- und produktbezogene Beratung über den Erwerb von Wertpapieren. Voraussetzung für eine kunden- und produktgerechte Beratung ist, dass Sie uns auf unsere Fragen bezogen auf Ihre Anlageziele und finanziellen Verhältnisse aktuelle, richtige und vollständige Angaben machen. Nur so sind wir in der Lage, Ihnen Empfehlungen entsprechend Ihren Anlagezielen und finanziellen Möglichkeiten zu geben. Im Rahmen der Geeignetheitsprüfung gleichen wir unsere Empfehlungen mit Ihren Anlagezielen und finanziellen Möglichkeiten ab. Insbesondere die Risikobereitschaft, Verlusttragfähigkeit und der bevorzugte Anlagehorizont bilden essentielle Bausteine für eine erfolgreiche und individuell zugeschnittene Anlageberatung.

Die Ausführungen gehen von unserer Beurteilung der gegenwärtigen Rechts- und Steuerlage aus. Durch etwaige andere Gesetze, Gesetzesänderungen, Veränderung der Rechtsprechung oder Erlasse kann sich die steuerliche Beurteilung – ggfs. auch rückwirkend – verändern und können die beschriebenen steuerlichen Folgen nachteilig beeinflusst werden. Die in diesem Werk enthaltenen Meinungsäußerungen geben unsere aktuelle Einschätzung wieder. Die in dieser Einschätzung zum Ausdruck gebrachten Meinungen können sich jederzeit ohne vorherige Ankündigung ändern. Die steuerlichen Ausführungen erheben nicht den Anspruch, sämtliche steuerliche Aspekte zu behandeln, die aufgrund der persönlichen Umstände des einzelnen Anlegers von Bedeutung sein können. Interessierten Anlegern wird daher empfohlen, sich von einem Angehörigen der steuerberatenden Berufe über die steuerlichen Folgen des Erwerbs, des Haltens und der Veräußerung von Wertpapieren beraten zu lassen. Für die Richtigkeit der hier genannten Informationen übernehmen wir keine Gewähr.